

IN DIESEM HEFT: Ihr Kalender mit allen Börsenterminen 

BOERSE-ONLINE.DE

BÖRSE ▶ ONLINE

51/52
2022
22.12.-04.01.2023

Seit 1987
Deutschland
Börsen-
Pflicht



**Börse
2023:
Meine
neue
Strategie!**
Jens Ehrhardt,
Börsen-Urgestein

Deutschland 5,80 € - Österreich 6,30 € - Schweiz 6,90 CHF - Italien, Luxemburg 6,30 € - Spanien 6,90 €



**Deutsche Aktien,
was kaufen?
Die
Favoriten**

Frank Fischer
setzt auf Aktien & Cash

**Gold steigt auf
4800 \$!
Die ultimative
Rally!**

Ronald-P. Stöferle,
DER Goldexperte



DAS GROSSE EXPERTENHEFT



2023 Die **besten Börsenkenner**
mit den Antworten für Ihr Geld!

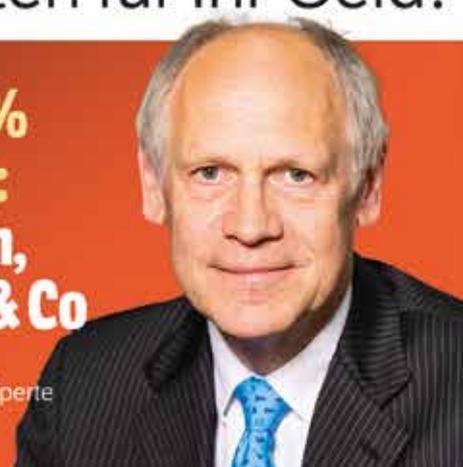


**Apple, Amazon,
Alphabet –
jetzt
einsteigen?**

Bert Flossbach
verwaltet 70 Milliarden €

**Die 100%
Chance:
Biontech,
Fortescue & Co**

Hendrik Leber,
DER Spezialwerte-Experte





Jens Ehrhardt



Frank Fischer



Bert Flossbach

WAS KAUFEN?

*Die besten Experten mit
den besten Tipps für*

2023

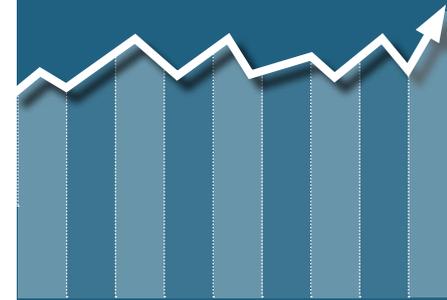


Hendrik Leber

Was jetzt wirklich zählt
Fünf Experten, fünf Themen:
BÖRSE ONLINE hat die
wichtigsten Fragen für das
Börsenjahr 2023 gestellt
und weiß, worauf die Elite
der deutschen Geldprofis
jetzt setzt



Ronald-Peter
Stöferle



MARKT- AUSBLICK

Seite: 12-13

DEUTSCH- LAND

Seite: 14-15

BIGTECH

Seite: 16-17

HIGH- FLYER

Seite: 18-19

GOLD

Seite: 20-21

Guter Rat ist teuer, oder? Nicht immer, zumindest für Sie als Leser von BÖRSE ONLINE. Denn wir haben bei fünf der renommiertesten Finanzexperten Deutschlands genau zugehört und wollten mehr wissen als nur eine grobe Richtung. Unsere Mission: Ihnen einen Anker für 2023 geben, auf den Sie sich wirklich verlassen können.

Und das nicht nur wegen der großen Namen, sondern weil wir wirklich ins Detail gegangen sind und wissen wollten: Worauf setzen die Profis in der vielleicht schwierigsten und komplexesten Phase seit der Finanzkrise? Wo sind sie skeptisch? Wo sehen sie Chancen? Wo gehen die Meinungen vielleicht auch am weitesten auseinander? Keine leeren Worthüllen, sondern konkrete Antworten.

Das Ergebnis: der maximale Mehrwert für Sie! Insgesamt wurden nicht nur fünf Themenbereiche intensiv diskutiert, sondern auch mit konkreten Tipps der Experten komplettiert – so bleiben keine Fragen offen.

Die Themen für 2023

Nie waren die Marktausblicke in den USA negativer – nicht einmal zur Zeit der Finanzkrise. Ein beängstigender Fingerzeig oder vielleicht der perfekte Kontraindikator? Lesen Sie, wie die Experten hierzulande über das Börsenjahr 2023 denken. Ein Feuerwerk der Argumente und Sichtweisen und am Ende die klare Botschaft: Überraschungspotenzial gibt es in beide Richtungen.

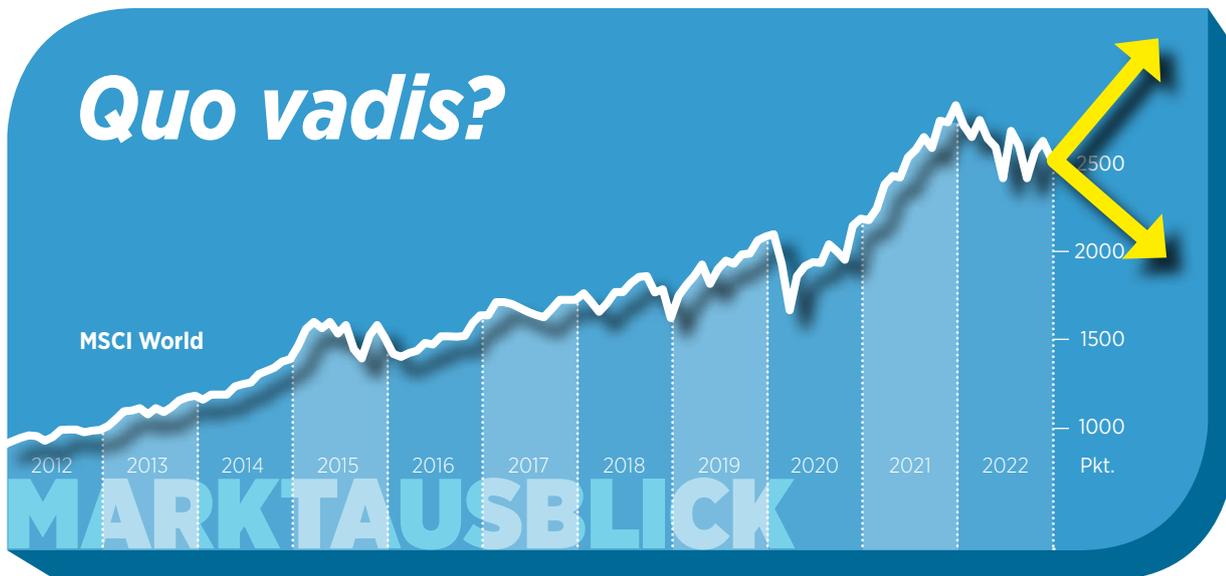
Doch wie nutzen Sie diese Chancen am besten? Frank Fischer, CEO der Shareholder Value Management AG, sieht vor allem Chancen in Deutschland. Welche

deutschen Werte das genau sind und wie hoch seine aktuelle Cashquote ist, lesen Sie auf Seite 14. Der Spezialwerte-Experte schlechthin in Deutschland, Acatis-Gründer Hendrik Leber, hat ebenfalls konkrete Aktientipps im Gepäck. Besser gesagt: potenzielle Kursraketen. Sein Credo: Er will die Unternehmen haben, die die Zukunft gestalten. Welchen Unternehmen Leber diese Herkulesaufgabe zutraut und warum, lesen Sie auf Seite 18.

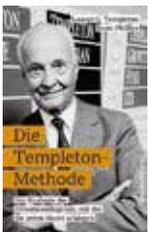
Nicht fehlen dürfen auch die Big Techs. Diese erlebten 2022 ein echtes Horrorjahr. Die Euphorie der vergangenen Jahre? Mit einem Schlag verflogen. Markieren die letzten Monate also eine endgültige Zeitenwende, oder geht es schon bald wieder so weiter wie früher – nach oben? Bert Flossbach, Gründer und Vorstand der Flossbach von Storch AG, hat die großen Tech-Werte des Silicon Valley genauer unter die Lupe genommen. Seine Prognose: In Zukunft wird sich die Spreu vom Weizen trennen. Die sorglosen Zeiten, in denen der gesamte Sektor zu immer neuen Höhen galoppierte, sind vorbei.

Außerdem macht der Experte auf ein Problem aufmerksam, das von den meisten Anlegern noch übersehen wird, aber schon bald im Tech-Sektor zu großen Problemen führen kann. Auf Seite 16 erfahren Sie, welche Tech-Werte Flossbach nach wie vor favorisiert, bei welchen er mittlerweile kritisch ist und was es mit „Stock Based Compensation“ auf sich hat.

Apropos Enttäuschung: Auch Gold konnte 2022 trotz eines eigentlich dankbaren Umfelds nicht überzeugen. Umso spannender, dass Edelmetallexperte Ronald-Peter Stöferle an seinem Langfrist-Kursziel von 4800 US-Dollar weiter festhält. Auf Seite 20 erklärt er, wieso. SK ▶



AUSBLICK *Was bringt das Börsenjahr 2023? Rezessions- und Zinsängste treffen auf den Wunsch nach Erholung. Das sagen die Experten*



L. C. Templeton/S. Philips:
Die Templeton-Methode
Börsenbuchverlag,
280 Seiten, 24,90 €,
ISBN: 978-3-86470-889-3

Vorbild für viele Experten aus unserem Titelthema ist Sir John Templeton, ein legendärer Fondsmanager und Pionier des Value Investing. Dieses Buch gibt Einblick in seine Strategie, mit der er fünf Jahrzehnte lang den Markt schlug.

Selten gingen die Meinungen stärker auseinander, was das kommende Börsenjahr bringen wird. „Es wäre verfrüht zu sagen, dass wir am Anfang eines neuen Aufschwungs stehen“, urteilt Bert Flossbach. Ohnehin sei die aktuelle Lage derart komplex, dass es sogar zu einer Situation kommen könnte, „die wir alle noch nicht erlebt haben“. Das konkrete Szenario: „Es kann sein, dass die Wirtschaft eine Rezession erlebt, aber gleichzeitig trotzdem boomt“, sagt Flossbach. Was wie ein Widerspruch in sich klingt, macht auf den zweiten Blick durchaus Sinn: Denn sollte die Wirtschaft real weniger verlieren, als die derzeitige Inflationsrate beträgt, würde das Bruttoinlandsprodukt (BIP) nominal sogar steigen.

„In Deutschland werden wir im nächsten Jahr mit ziemlicher Sicherheit die Vier-Billionen-Marke im BIP knacken – ein Rekordwert. Und auch in den USA sind Zu-

wächse von fünf bis sechs Prozent durchaus denkbar. Ohne dass die Wirtschaft dafür nennenswert wachsen muss.“

Eine leichte Rezession sei demnach „gar nicht so schlimm“. Die viel wichtigere Frage sei: Wie viel ist bereits eingepreist? Eine spürbare Verschlechterung der Wirtschaftsentwicklung sei laut Flossbach aber zumindest in den USA noch nicht in den Kursen enthalten. Das wäre erst bei einem S&P-500-Niveau bei etwa 3300 bis 3400 der Fall (aktuell 3800).

„Wir werden die alten Tiefs sehen“

Dass dieses Niveau im kommenden Jahr durchaus erreicht werden könnte, sieht auch Frank Fischer so. „Die rückläufigen Gewinne sind noch nicht eingepreist. Ich denke, wir werden uns nochmal in Richtung der alten Tiefsturse bewegen.“ Viel hänge dabei von der Liquidität ab. Neben weiteren Zinserhöhungen warnt Fischer



DAS ERSTE HALBJAHR 2023 KÖNNTE AN DER WALL STREET, ABER AUCH AN VIELEN ANDEREN AKTIENBÖRSEN ZU HEFTIGEN KURSРÜCKGÄNGEN FÜHREN.“

Jens Ehrhardt

vor einem anderen Risikofaktor: dem Quantitative Tightening, also der Kürzung der Fed-Bilanz. Bereits 2018 habe dies den Aktienmarkt vor Probleme gestellt, aktuell entziehe die Fed dem Markt aber sogar doppelt so schnell Geld – monatlich über 90 Milliarden US-Dollar.

„Dieser Liquiditätsentzug sorgt für Gegenwind“, so Fischer, der deshalb vorsichtiger geworden ist und seine Aktienquote auf 60 Prozent reduziert hat. Im Falle einer Korrektur auf die genannten Tiefstwerte der Vergangenheit sieht auch Fischer „eine super Gelegenheit, um im Portfolio nachzuladen“.

„Mehr als zehn Prozent möglich“

Weitaus optimistischer zeigt sich Hendrik Leber: „Bei den großen Problemen wie Krieg, Energieengpass und gestörten Lieferketten zeichnet sich bereits Entspannung ab. In der Nordsee stehen die Flüssiggastanker schon Schlange. Die Containerschiffe sind nicht mehr ausgebucht.“ Auch bei der Inflation sieht Leber positive Tendenzen. Diese könne alleine schon aufgrund des Basiseffekts nicht weiter steigen. Und die drohende Rezession? Längst eingepreist – „und wenn sie dann da ist, juckt das die Aktienmärkte nicht mehr“. Kurzum: „Alles läuft in die richtige Richtung! Der MSCI World kann 2023 durchaus mehr als zehn Prozent zulegen.“

„Wir sind noch im Bärenmarkt“

Skeptischer ist hingegen Ronald Stöferle, der davon ausgeht, „dass wir die Tiefs noch nicht gesehen haben“. Dennoch sieht

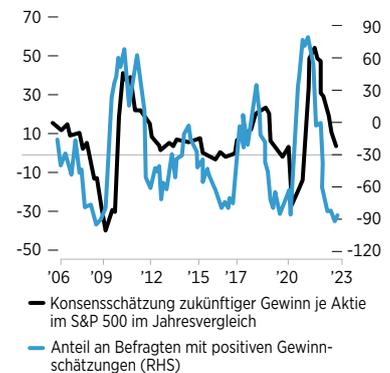
der Goldexperte auch am Aktienmarkt Chancen. Vor allem in Asien und auch in Europa seien die Dividendenpapiere günstig bewertet. Was jedoch gerade in Europa fehle, sei ein Hoffnungsschimmer wie beispielsweise eine Entspannung im Ukraine-Krieg. In China blickt Stöferle vor allem auf den „Xi-Pivot“, also das Ende der Zero-Covid-Politik. Dies dürfte für die Märkte zumindest kurzfristig sogar wichtiger sein als der „Fed-Pivot“, meint Stöferle, der in diesem Fall einen deutlichen Aufwind für die Märkte sieht.

„Heftige Kursrückgänge möglich“

Und auch Jens Ehrhardt zweifelt an der Bullentheorie. Die Optimisten vergessen seiner Meinung nach, „dass die Aktienmärkte in der Vergangenheit erst sechs bis zwölf Monate nach dem Zinshoch gedreht haben und die erste Zinssenkung elf Monate nach dem Leitzinshoch stattfand“. Ebenso verweist Ehrhardt auf den Umstand, dass Aktienmärkte noch nie nach oben gedreht haben, solange die US-Zentralbank weiter bremste und die Zinskurve negativ war. Zur Zeit ist die Zinskurve immer noch zunehmend invers, so stark wie seit 1981 nicht mehr.

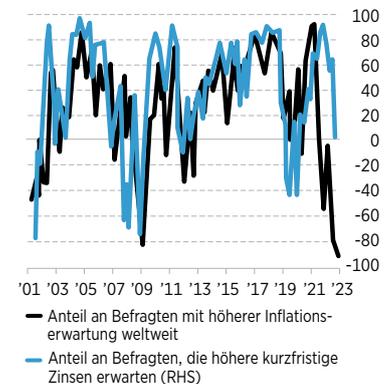
Kurzum: „Solange die Zuwachsrate der US-Geldmenge weiter fällt, dürfte an eine nachhaltige Börsenwende nach oben noch nicht zu denken sein“, bilanziert Ehrhardt. Und er geht noch einen Schritt weiter: Das erste Halbjahr 2023 könnte laut Ehrhardt in den Staaten, aber auch an vielen anderen Aktienbörsen erneut zu heftigen Kursrückgängen führen.

Gewinnschätzungen für den S & P 500 in %



Die Gewinnwachstumserwartungen sind so schwach wie seit der Finanzkrise nicht mehr.

Inflationserwartungen für die USA in %



Fast niemand rechnet im kommenden Jahr mit weiter steigender Inflation. Ein Risiko.



NEBENWERTE *In Deutschland tummelt sich unterhalb des DAX eine Vielzahl an spannenden Aktien. Die Favoriten der Experten für 2023*

Grenke in €



KAUFEN	
Kurs	19,08 €
Kursziel	28,00 €
Stoppkurs	16,90 €
KGV 2023e	9,2
Dividendenrendite	2,7 %
Börsenwert	887,1 Mio. €
Risiko	Mittel
WKN	A161N3

Wenn Hendrik Leber über Nebenwerte in Deutschland spricht, gerät er schnell ins Schwärmen. „Je tiefer ich in die zweite Reihe reinschaue, desto interessanter wird es. Zig Weltmarktführer gibt es da“, freut sich der 65-Jährige. Besonders angetan hat es ihm dabei der Küchenspezialist **Rational** (siehe Chart oben). Zwar sei die Aktie nicht billig, doch der „Siegesszug“ des europäischen Marktführers, wie Leber selbst sagt, würde weitergehen – insbesondere in der US-Systemgastronomie und im Wachstumsmarkt China.

Rational ist somit ein echtes Paradebeispiel für die hohe Qualität in der zweiten und dritten Reihe in Deutschland. Aktien, die in ihrer Nische eine dominante Marktposition aufweisen und zudem innovationsstark sind. Wie hoch die Qualität auch bei den Produkten im speziellen Fall bei Rational ist, zeigt wohl folgender

Fakt: Sowohl im Weißen Haus als auch im Buckingham Palace verwenden die Köche Kombidämpfer der Rational AG. Worauf Leber allerdings anspielt, sind andere Kooperationen, wie beispielsweise mit dem Fast-Food-Giganten Kentucky Fried Chicken – über 18000 Geräte von Rational sind in KFC-Küchen in Betrieb.

Im jüngsten Quartal konnte der Konzern zudem auch dank höherer Verkaufspreise einen Rekordumsatz und ein Rekordergebnis erzielen. In den ersten neun Monaten 2022 stieg der Umsatz um 25 Prozent auf ein Rekordniveau von 732 Millionen Euro. Die Ebit-Marge betrug 22 Prozent. „Der in den vergangenen Quartalen auf Rekordwerte angestiegene Auftragsbestand und die langen Lieferzeiten gingen im dritten Quartal erstmals wieder zurück“, so CEO Peter Stadelmann. Für das laufende Jahr erwartet das Unternehmen ein Umsatzwachstum von

23 bis 28 Prozent. Im August hatte die Prognose noch bei zehn bis 15 Prozent oder leicht darüber gelegen.

Zurück zu altem Glanz?

Ein mindestens genauso spannender Wert ist der Leasinganbieter für Bürobedarf wie Kopierer, Telefonanlagen, Server und Laptops. Darüber hinaus betreibt **Grenke** ein Factoring- und Kreditgeschäft. Zwar hat die Aktie seit ihrem Allzeithoch im Jahr 2018 über 80 Prozent an Wert verloren, gehört im **Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen** der Shareholder Value AG aber dennoch mit einem Anteil von 2,43 Prozent zu den Top-Positionen. Selbst nach dem Rücktritt eines Vorstands wegen mutmaßlicher Compliance-Probleme samt einer Verschiebung der Bekanntgabe der Bilanzzahlen blieb Frank Fischer, CEO der Shareholder Value AG, optimistisch und erhöhte sogar seine Position.

„Wir haben absolutes Vertrauen in die Firma. Die Risikokontrollsysteme funktionieren, wenn es darum geht zu entscheiden, welche Kunden zum Small Ticket IT-Leasing zugelassen werden und somit Gegenstände wie Drucker lesen können“, erklärt Fischer. Selbstredend seien dies nicht immer die Firmen mit der höchsten Bonität, „aber genau das ist der Grund, warum dies ein profitables Geschäft ist“. In der Vergangenheit habe das Risikomanagement funktioniert, wodurch bei den Aktionären „ordentlich was hängen geblieben ist“. Fischer sieht keinen Grund, warum dies in Zukunft anders sein sollte.

Wieder nachgekauft

Ein weiterer Dauerbrenner unter Fischers Favoriten ist auch **Secunet Security Networks**. Mit einer Gewichtung von 3,74 Prozent belegt die Aktie Platz 2 im Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen. „Auch Secunet ist extrem unter die Räder gekommen, obwohl das Unternehmen sehr stark positioniert ist und solch enorme Chancen hat“, schwärmt Fischer über den Cybersecurity-Spezi-



SECUNET KANN ÜBER DIE NÄCHSTEN ZEHN JAHRE DURCHAUS MIT EINEM TEMPO VON 20 PROZENT JÄHRLICH WACHSEN.

Frank Fischer

alisten, bei dem der Value-Investor nun wieder nachgekauft hat. Secunet habe im Bereich der Hochsicherheit quasi eine Monopolstellung, „egal ob im Kanzleramt, im Bundestag, am Flughafen bei den E-Gates, bei der Bundeswehr oder bei Elster, überall sitzt Secunet dahinter. Und das wissen die meisten Investoren noch gar nicht.“

Politischer Rückenwind

Außerdem schielt Fischer bereits auf eine politische Neuerung, die der Aktie einen immensen Impuls geben könnte: die Cybersicherheitsagenda für Deutschland, die vom Bundesinnenministerium um Nancy Faeser im Juli vorgestellt wurde und nun immer konkretere Formen annimmt. Der Plan: Die Anstrengungen im Bereich der Cybersecurity der einzelnen Länder zentral bündeln und überwachen. „Das wäre für Secunet der absolute Wahnsinn, wenn plötzlich alle Bundesländer einen einheitlichen Standard haben“, freut sich Fischer.

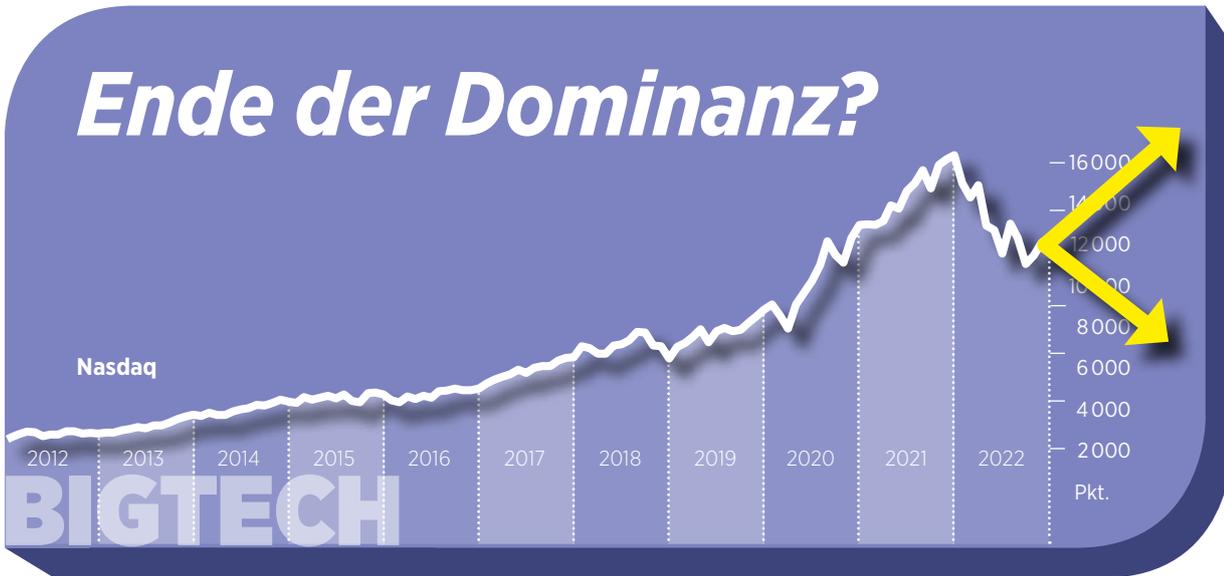
Für die Entwicklung der nächsten zehn Jahre macht sich Fischer demnach keine Sorgen. Dennoch müsse man Geduld mitbringen, denn gerade bei Aufträgen aus der Politik komme es häufiger zu Verzögerungen. Sein Fazit: „Ich kann mir gut vorstellen, dass Secunet seinen Wachstumsweg von über 20 Prozent pro Jahr in den vergangenen acht Jahren auch noch die nächsten zehn Jahre fortführen kann. Und wenn es in der Zwischenzeit zu weiteren Rücksetzern kommt, baue ich die Position eben nochmal aus.“ SK

Secunet in €



KAUFEN	
Kurs	197,40 €
Kursziel	250,00 €
Stoppkurs	150,00 €
KGV 2023e	29,4
Dividendenrendite	2,0 %
Börsenwert	1,3 Mrd. €
Risiko	Mittel
WKN	727650

Chart: BO Data/small charts; Bild: Axel Griesch/Finanzen Verlag



AMAZON UND CO 2022 war ein Horrorjahr für das Silicon Valley. Doch bietet sich nach der heftigen Korrektur eine vielleicht einmalige Einstiegschance. Das sind die Favoriten der Experten

Microsoft in €



KAUFEN

Kurs	225,75 €
Kursziel	275,00 €
Stoppkurs	180,00 €
KGV 2023e	21,5
Dividendenrendite	1,1 %
Börsenwert	1,7 Bio. €
Risiko	Niedrig
WKN	870747

Der Nimbus der ewigen Renditen ist gebrochen. Die Euphorie verfliegen. 2022 war ein hartes Jahr für die Tech-Branche – auch für die Platzhirsche (siehe Nasdaq-Performance im Chart oben). Der Härtefall: Mark Zuckerbergs **Meta Platforms** mit einem Verlust von über 60 Prozent. Gründe hierfür gibt es zur Genüge, weiß auch Bert Flossbach. „Einige der großen Tech-Unternehmen haben bei ihren Ausgaben völlig übertrieben“, bilanziert der Experte und bezeichnet vor allem das Metaverse aktuell als „finanzielle Katastrophe“.

Für einen Abgesang sei es jedoch noch viel zu früh. Denn im Vergleich zu kleineren Wachstumswerten sei das unterliegende Geschäft der großen Player insgesamt stark. Vielmehr setze unter Börsianern ein Überdenken ein. „Der Markt fängt stärker an zu differenzieren. Die Spreu trennt sich vom Weizen – in gewisser Wei-

se eine Analogie zu 2000“, sagt Flossbach. Weniger überzeugend seien vor allem Geschäftsmodelle, die auf Werbeerlöse aufbauen. „Tiktok macht Meta Wettbewerb, und die neuen Datenschutzregelungen bei **Apple** machen den Unternehmen, die auf diese Daten angewiesen sind, zusätzlich zu schaffen“, weiß Flossbach.

Ein Problem, über das keiner spricht

Ein weiteres – oft übersehenes – Problem, das nun mehr und mehr zum Vorschein kommt, sei zudem die aktienbasierte Vergütung in der Tech-Branche. „Das Durchschnittsgehalt per Jahr bei Unternehmen wie Meta und **Alphabet** liegt aktuell bei 300 000 US-Dollar. Über ein Drittel davon waren in diesem Jahr Aktienoptionen“, sagt Flossbach. Die Crux: Bei den bereinigten Gewinnen, auf denen auch die Bewertungen an der Wall Street beruhen, werden diese Aktienop-



Datenspeicherung in der virtuellen Wolke:

Vor allem das Cloud-Geschäft gilt bei Microsoft und Co als Wachstumstreiber für die Zukunft

tionen nicht als Kosten verbucht. „Wenn man streng rechnet, sind die Gewinne bei den genannten Unternehmen somit um ein Drittel überzeichnet“, fasst Flossbach zusammen. Besser sieht es bei **Microsoft** oder **Apple** aus. Hier machen die Aktienoptionen lediglich sieben bis zehn Prozent aus. „Die Gewinnqualität bei diesen zwei Unternehmen ist besser“, fasst Flossbach zusammen.

Hier trifft Value auf Wachstum

Auch Hendrik Leber zeigt sich von Microsoft überzeugt. In seinem Fonds **Acatis Aktien Global Fonds** gehört der Softwaregigant mit einem Anteil von 3,2 Prozent zu den Top-Positionen. Zum einen, weil Leber die Marktdominanz von Microsoft schätzt – vor allem in unserer Arbeitswelt sei Microsoft mit seinen Programmen wie Word, Excel und Outlook nicht mehr wegzudenken. Seit der Pandemie gehört auch Teams dazu. Alternativen gebe es zwar, doch diese würden nur eine verschwindend geringe Anzahl an Unternehmen nutzen. „Microsoft hat jüngst seine Preise um 25 Prozent angehoben und ich bin immer noch Kunde“, sagt auch Frank Fischer. Zum anderen weil das Cloud-Geschäft boomt. Der Umsatz in diesem Bereich lag zuletzt bei 75 Milliarden Dollar. Zum Vergleich: 2014 waren es noch 22 Milliarden – was einer jährlichen Wachstumsrate von 17 Prozent entspricht. Die operativen Gewinne wachsen



DAS METAVERSE IST AKTUELL FÜR META PLATFORMS EINE FINANZIELLE KATASTROPHE.“

Bert Flossbach

sogar noch schneller: von 8,5 Milliarden Dollar im Jahr 2014 auf 32,7 Milliarden bis zum Ende des aktuellen Geschäftsjahres, was einer jährlichen Wachstumsrate von 18 Prozent entspricht. Aktuell liegen die Wachstumsraten sogar bei 25 Prozent. Heißt auch: Selbst steigende Zinsen kann Microsoft in Zukunft verkraften.

„Auf Jahre Wachstum“

Apropos Cloud – hier sieht Fischer großes Potenzial bei **Amazon**. „Die Margen im Cloud-Bereich sind jetzt schon attraktiv. Zudem greift der doppelte Netzwerkeffekt im E-Commerce-Bereich: Jeder Konsument, der auf der Plattform bestellt, macht es auch für den Händler attraktiver dort tätig zu sein“, sagt Fischer. Seine Prognose: „Der E-Commerce-Trend wird noch über Jahre für Wachstum sorgen.“

Hinzu kommt die Logistiksparte – ein zusätzlicher Teil der Marge, „die sich Amazon mittlerweile abgreift“. Rechnet man also alle Margen des Amazon-Ökosystems zusammen, kann sich Fischer in zehn Jahren eine zweistellige Ebit-Marge vorstellen. Sein Fazit: Die Aktie sei unterbewertet und werde sich langfristig „sehr gut“ entwickeln. Zusammengefasst: Die Zeit, in der nur von „Big Tech“ gesprochen wurde, ist vorbei. Nicht jede Aktie wird länger vom Hype des Gesamtmarkts mitgetragen. Doch genau darin liegt die Chance – Aktien wie Microsoft und Amazon versprechen Comeback-Potenzial. SK ▶

Auf zu neuen Höhen



HEISSE TIPPS Bei welchen Aktien sind die Experten besonders bullish? Welche Märkte stehen im Fokus? Drei Favoriten!

Hendrik Leber gerät schnell ins Schwärmen, wenn er über den Impfstoffhersteller **Biontech** (siehe Chart oben) spricht. Eine Euphorie, die der Spezialwerte-Experte logisch begründen kann.

Erstens: Die Aktie genießt auf internationaler Bühne immer noch ein Schattendasein. Bei den großen internationalen Anlegern sei Biontech überhaupt nicht dabei, sagt Leber. Zweitens: Sie ist günstig bewertet – die Aktie rangiert auf einem KGV-Niveau von unter vier!

Drittens: Für die in China lebenden Ausländer ist der Biontech-Impfstoff bereits zugelassen. Nun mehren sich die Anzeichen, dass Präsident Xi Jinping auch angesichts der Proteste seine knallharte Corona-Linie anpassen will und beim Thema Impfstoff nun doch vielleicht Hilfe aus dem Ausland annehmen wird – genauer gesagt aus Deutschland. Die Bundesregierung stehe mit Peking in Kontakt zur Frage des Einsatzes der Biontech-Vakzine, bestätigte Regierungssprecher Stef-

fen Hebestreit. Ein potenzieller Megamarkt für den Konzern.

Viertens: Biontech ist mehr als nur ein Impfstoffhersteller. „Die gewonnenen Erkenntnisse bei der Entwicklung von an Omikron angepassten Impfstoffen wollen wir nutzen und das Gelernte auf andere Krankheitsbereiche sowie Produktkandidaten übertragen. Wir bauen unser Covid-19- sowie Impfstoffportfolio im Bereich Infektionskrankheiten weiter aus und erweitern unsere Onkologie-Pipeline“, sagte zuletzt CEO Ugur Sahin. Neuigkeiten aus bis zu zehn klinischen Studien im Bereich der Krebsforschung erwartet das Unternehmen. Fünftens: Biontech verdient jedes Quartal Milliarden. Allein der Covid-Impfstoff bringt einen Jahresumsatz von 16 bis 17 Milliarden Euro.

„Gestalter der Zukunft zum Spottpreis“

Ein weiterer Favorit von Hendrik Leber ist **Fortescue Metals**, ein australischer Eisenerzproduzent. Auch hier greift sein Credo, auf Aktien zu setzen, die die Zu-



BIONTECH KÖNNTE STARK DAVON PROFITIEREN, BALD IMPFSTOFF NACH CHINA LIEFERN ZU DÜRFEN.“

Hendrik Leber

kunft der Welt gestalten. „Wir haben ihn gekauft wegen seiner Wasserstoffinvestition. Das Unternehmen sagt: Mit unserer billigen Sonne können wir Wasserstoff für die Welt zu extrem günstigen Preisen produzieren.“ Und das Beste: Auch Fortescue Metals ist spottbillig. KGV? 6,7. Leber dazu: „Ich habe die Zukunft im Portfolio und nichts dafür ausgegeben. Es ist die Traumkombination aus Value, Nachhaltigkeit und Zukunft.“

Wie Leber dazu kommt: Fortescue betreibt vollautomatisierte Eisenerzminen in Australien. Mithilfe von Wasserstoff wird das Eisenoxid bereits vor Ort aus dem Erz herausgeholt, um so reines Eisen für die weltweite Industrie zu liefern. Damit entfällt der Prozess, der oft mit Kohlenstoff betrieben wird. Ergo: Langfristig will das Unternehmen „grünes Eisen“ produzieren – ein Megamarkt.

„Schwellenländer könnten 2023 steigen“

Einen breiteren, aber nicht minder spannenden Ansatz verfolgt Jens Ehrhardt, der ein gutes Jahr für Schwellenländerbörsen sieht. Und er ist damit nicht allein. Ein Blick in die Jahresausblicke der Großbanken macht deutlich: In den Schwellenländern tut sich was – es wird wieder spannend. „Wir glauben, dass Emerging-Markets-Aktien einen enormen Wert haben, selbst in einer Welt mit langsamerem Wachstum. EM-Aktien sind sowohl absolut als auch relativ günstig“, schreibt Invesco. Auch laut JPMorgan macht „der erhebliche Bewertungsrückgang im vergangenen Jahr die Schwellenländer zu einer attraktiven Wahl für zyklische Engagements im Portfolio“.

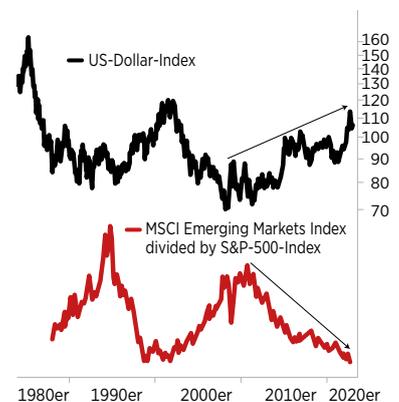
Jens Ehrhardt verweist noch auf einen ganz anderen Punkt: den US-Dollar. „Fundamental ist eine Abschwächung des



Mexiko: Gehört zu den favorisierten Schwellenländern von Jens Ehrhardt

Dollar gegenüber allen wichtigen Währungen zu erwarten. Bisher orientierte sich der Dollar an der relativen Stärke der US-Zinsentwicklung, zuletzt aber an den rückläufigen US-Inflationsraten, die in Zukunft niedrigere Zinsen erwarten lassen. Dies könnte auf den Dollar drücken, der auch markttechnisch als Most Crowded Trade noch überinvestiert erscheint.“ Ein Blick auf den Chart rechts zeigt dabei die Korrelation zwischen dem Dollarkurs und der Performance von Schwellenländeraktien. Ein schwächelnder Dollar im Jahr 2023 würde Emerging-Markets-Aktien somit zusätzlich unterstützen. SK

US-Dollar-Kurs und Performance der Emerging Markets



In der Historie liefen die Emerging Markets immer dann gut, wenn der Dollar schwächelte. Dies könnte 2023 wieder eintreten. ▶

Quelle: Finanzwoche

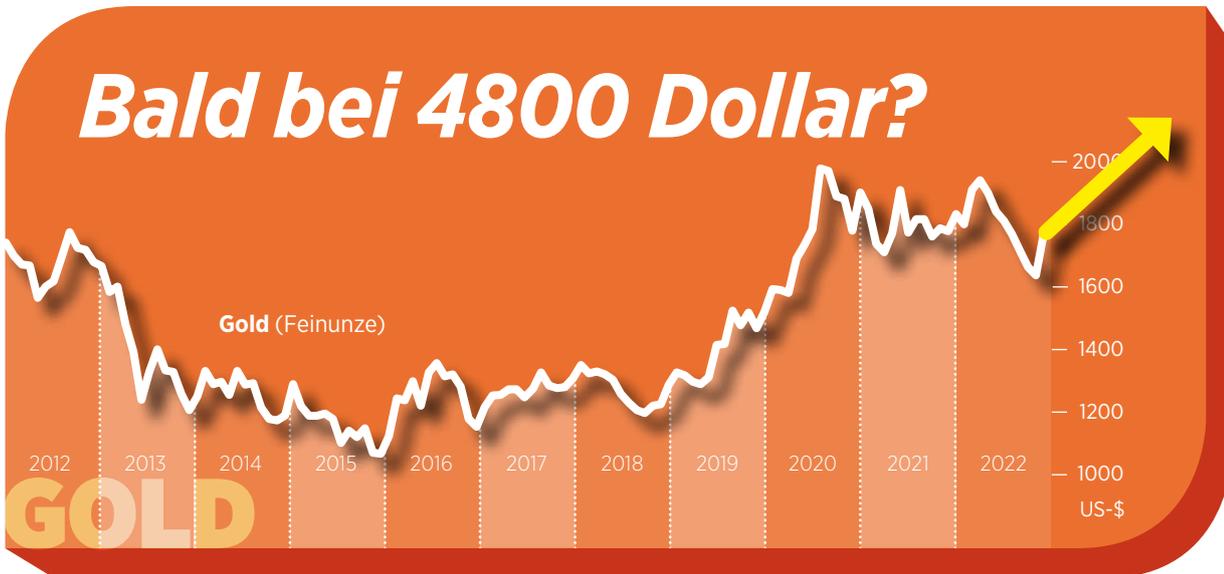
DREI POTENZIELLE ÜBERFLIEGER-ASSETS FÜR 2023

ETF	Thema	WKN	Wertentwicklung in %		
			6 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Biontech	Biotechnologie	A2PSR2	29,8	-35,2	404,8
Fortescue Metals	Rohstoffe	121862	7,4	2,7	84,8
iShares Core MSCI Emerging Markets IMI	Schwellenländer	A111X9	-4,1	-13,4	-0,2

Stand: 20.12.2022

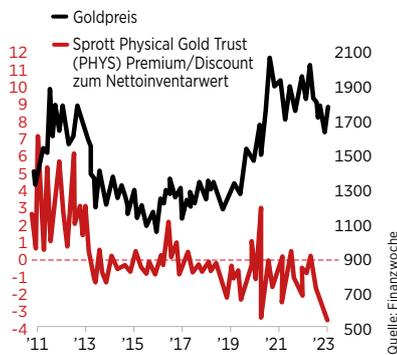
Quelle: BO Data

Bild: Axel Griesch/Finanzen Verlag, ferrantraite/Stock



GOLD 2022 hat das Edelmetall als Inflationsschutz enttäuscht. Warum sich das im nächsten Jahr ändert und der Preis pro Unze bis 2030 auf 4800 Dollar steigen kann

Schlechte Stimmung beim Edelmetall



Aktuell rangieren geschlossene Goldfonds mit deutlichen Abschlägen gegenüber ihrem inneren Wert.

Eigentlich war alles angerichtet: Nach jahrelangem Gelddrucken war die Inflation endlich da, die Unsicherheit am Höhepunkt – und dann? Passierte bei Gold wenig bis gar nichts. „Ein wesentlicher Faktor für die Seitwärtsbewegung war der starke Dollar“, weiß Ronald Stöferle und weist darauf hin, dass Gold auf Euro-, Yen- und Pfund-Basis mit einem Plus von bis zu 15 Prozent 2022 sogar als Inflationsschutz erfolgreich war: „Bis auf den US-Dollar hat Gold in jeder Währung ein positives Vorzeichen.“

Auch erkenne man derzeit eine „Schizophrenie am Markt“. Denn während vor allem europäische Investoren ihr Interesse am Edelmetall verloren hätten, seien es in erster Linie asiatische Anleger und Zentralbanken, die „massivst physisches Gold zukaufen“, so Stöferle.

Insgesamt „könnte die Stimmungslage aber kaum schlechter sein“, fasst der Goldexperte zusammen, der dies als positives Zeichen wertet. Seine Vermutung:

Gold wird einer der größten Profiteure des Fed-Pivots, also dem Moment, wenn die amerikanische Zentralbank ihre geldpolitischen Straffungspläne abschwächt. „Nach den Pivots in den Jahren 2019 und 2020 lief es ebenfalls gut. 2019 war Gold 19 Prozent im Plus und 2020 sogar 25 Prozent. Ich kann mir durchaus vorstellen, dass Gold explosiv auf den Pivot reagieren wird“, sagt Stöferle.

„Weltweit akzeptiert und liquide“

Ein weiterer Push im neuen Jahr und darüber hinaus könnte aus der Geopolitik kommen. „Wenn man die Abstimmung auf der UN-Vollversammlung im März bezüglich der Russland-Sanktionen betrachtet, sieht man, dass sich viele Länder – darunter auch China und Indien – enthalten haben“, sagt Stöferle. Diese Länder würden nun das Sanktionshandbuch kennen und suchen nach Alternativen für die Staatsreserve. Gold biete sich dabei an, denn es sei „global akzeptiert,

liquide, hat einen geringen Bedarfs-spread, kann nicht beliebig inflationiert werden und hat vor allem kein Gegenpar-teirisiko wie Aktien und Anleihen“.

Einen ersten Fingerzeig gab es bereits im dritten Quartal 2022: Nie waren die Zentralbankzukäufe von Gold in den vergangenen 20 Jahren höher. „Wir erleben eine brutale Renaissance der Notenbank-Nachfrage, insbesondere in Asien“, so Stöferle. Ohnehin sollten Anleger nicht den Fehler machen, die Goldthematik ausschließlich durch die europäische oder amerikanische Brille zu betrachten. Stöferles Kursziel für Gold bis 2030? 4800 US-Dollar.

Auch Jens Ehrhardt ist bullish für Gold. „Aus markttechnischer Sicht sollte Gold vor einem deutlichen mittelfristigen Anstieg stehen“, sagt Mr. Börse. Neben der Tatsache, dass vor allem Langfrist-Investoren wie Zentralbanken in diesem Jahr Gold gekauft haben, achtet Ehrhardt auf einen weiteren Punkt. Ein wichtiger Indikator ist für ihn, dass geschlossene Goldfonds zuletzt mit deutlichen Abschlügen gegenüber dem inneren Wert notierten. In der Regel sei dies ein markttechnisches Kaufsignal.

Fluchtwährung Nummer 1

Ohnehin sei Gold im kommenden Jahr im Zuge einer drohenden Aktienbaisse als „Fluchtwährung“ keine schlechte Idee. Stöferle geht mit Blick auf sein Langfrist-Kursziel von 4800 Dollar sogar noch einen Schritt weiter und sieht ein fragiles Geldsystem, „welches früher oder später in eine Neuordnung münden wird“. Als Vertrauensanker dürfte Gold eine zentrale Rolle spielen, so seine These.

Auch Bert Flossbach glaubt, dass sich der wahre Wert von Gold erst noch zeigen könnte – und zwar genau dann, wenn die Notenbanken den Kampf gegen die Inflation nicht gewinnen. „Wenn sich abzeichnet, dass die Geldpolitik in einer Phase importierter Inflation und hoher Verschuldung an ihre Grenzen stößt und die Notenbanken ihren Kampf gegen die Inflation nur mit stumpfen Schwertern führen können, wird auch das Vertrauen der Menschen in den Wert des Geldes leiden“, sagt Flossbach. Denn der Spielraum



GOLD KÖNNTE EINER DER GROSSEN PROFITEURE DES FED-PIVOTS SEIN UND EXPLOSIV REAGIEREN.“

Ronald Stöferle

Potenzial: Ronald Stöferle sieht bei Gold ein Zielkurs bis 2030 bei 4800 US-Dollar

sei deutlich begrenzt. „Der starke US-Dollar wird zunehmend zu einer Belastung für die US-Wirtschaft und für in Dollar verschuldete Schwellenländer. Der US-Immobilienmarkt beginnt unter den hohen Hypothekenzinsen zu ächzen, und die für die Altersvorsorge so wichtigen Ersparnisse der US-Bürger beginnen zu schmelzen.“ Die Fed dürfe die Zinsschraube deshalb nicht überdrehen.

Anleger sollten deshalb wissen: „Wenn die Notenbanken den Kampf gegen die Inflation verlieren, weil sie gezwungen werden, ihre Zinserhöhungen früher als notwendig einzustellen, droht ein Vertrauensverlust. Die Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes könnte dann infrage gestellt werden. In diesem Fall würde Gold als Währung der letzten Instanz stark gegenüber den unter Kaufkraftschwund leidenden Papierwährungen aufwerten.“

„Das ist mein Lieblingsmetall“

Abseits des Goldes hat Ronald Stöferle für 2023 zudem noch einen weiteren Rohstofftipp: Nickel. „Wenn wir über E-Mobilität sprechen, reden wir in erster Linie über Lithium, während Nickel ein Schattendasein pflegt. Dabei ist der Nickelmarkt derzeit sehr eng. Sollte der Trend weiterhin in Richtung E-Mobilität gehen, wird Nickel vermutlich einer der ganz großen Profiteure sein.“ SK

